

# الفصل الأول

طبيعة ومجال الوظيفة المالية

## أولاً: ماهية وظيفة التمويل:

- الحصول على موارد مالية من مصادر خارجية وتوزيعها على الاستخدامات المختلفة .
- مراقبة تدفق الموارد المالية في عمليات المؤسسة أي وضع خطط للتمويل والحصول على موارد و من ثم استخدام هذه الموارد بشكل يؤدي إلى زيادة فعالية عمليات وإنجازات المؤسسة إلى الحد الأقصى .

## ثانيا:اهداف الإدارة المالية:

- الهدف الرئيسي للإدارة المالية هو تحقيق أقصى ثروة للمساهمين أي تحقيق أعلى أسعار لأسهم الشركة في الأسواق المالية.

## بعض التحفظات حول قاعدة تحقيق أقصى ثروة للمساهمين:

1- تحقيق أقصى ربح مقابل تحقيق أقصى ثروة.  
هل تحقيق أقصى ربح للشركة **سيؤدي بالضرورة؟**

- إن تحقيق أقصى ربح للشركة لا يضمن بشكل حتمي تحقيق أقصى ثروة للمساهمين.

((خاصة إذا حصلت على رأس المال عن طريق إصدار وبيع الأسهم.))

ب. هل تحقيق الحد الأقصى لربحية السهم يؤدي بالضرورة

إلى تحقيق المنفعة القصوى للمساهمين ؟

■ إن هناك عوامل أخرى يجب تقويمها وأخذها في الاعتبار وهو توقيت المكاسب .

أي إن المطلوب معرفة أي من مجالات الاستثمار سيؤدي إلى زيادة أعلى في قيمة أسهم الشركة . ومن ثم لابد من معرفة القيمة الزمنية للنقود .

■ أيضا عنصر المخاطرة لابد من أخذه في الاعتبار

## الخلاصة:

- إن ربحية السهم وحدها كمقياس لتحقيق المنفعة القصوى للمساهمين لا يفي بالغرض , لذلك يجب التركيز على قيمة ( أسعار ) أسهم الشركة في السوق المالي , كمقياس للمنفعة والثروة القصوى للمساهمين.

# والسبب في ذلك هو:

ان هذه الاسعار تعكس نتائج تقويمات السوق  
للربحية المتوقعة ولعوامل اخرى كثيرة.

## 2- أهداف المديرين مقابل أهداف المساهمين .

◆ يجادل عدد من المتخصصين في حقل التمويل بأن المديرين يضعون أهدافهم ومنافعهم الخاصة قبل أهداف ومنفعة المساهمين ,ولذا يهتمون بتوسيع وتضخيم الشركة لان رؤيتهم ومكانتهم مرتبطة بحجم وكبر الشركة, ولكن في الحياة الواقعية هناك فرصة للمديرين للبرهنة على اهتمامهم بالمنفعة القصوى للشركة , وأحد هذه المقاييس هو درجة الإنجاز الاستثماري للشركة وقيمة الأسهم في السوق .



# 3. المساهمون وحاملو السندات .

-إن قرارات الاستثمار للشركة تؤثر في درجة المخاطر المحيطة  
بتدفقات دخلها .

فالمشروع الاستثماري المحفوف بمخاطر عالية يحقق نفع للمساهمين  
على حساب حاملي السندات .

# والسبب في ذلك هو:

إذا بدأت الشركة استثماراتها بمشاريع عالية المخاطرة فإن العائد المطلوب من السندات في السوق سيرتفع مسببا في ذلك انخفاضا في اسعار السندات الحالية في السوق.

ثالثا: تحقيق أقصى ثروة للمساهمين مقابل أهداف أخرى

هناك عوامل أخرى تؤثر على صحة هذه القضية وهي

## أ . الحد الأقصى مقابل الإرضاء .

البعض يعتقد بأن الهدف الرئيسي للشركة يجب أن يكون مجرد إرضاء المساهمين وليس تحقيق أقصى ثروة لهم حتى يمكن تحقيق التوازن في مصالح الأطراف التي تعمل في الشركة (تخصيص جزء من موارد الشركة للخدمات العامة او لمنافع موظفي الشركة)

## ب . المسؤولية الاجتماعية .

-أي إن الشركة مسؤولة أيضا إلى حد ما عن رفاهية  
ومنفعة المجتمع .

○ أي لابد ان تأخذ الشركات بعين الاعتبار تأثير  
سياستها وانشطتها على المجتمع والبيئة المحيطة

# رابعاً: تأثير التضخم النقدي على الإدارة المالية.

يؤثر التضخم المالي تأثيراً كبيراً على الشركات وخاصة على عملياتها المالية , و بالتالي يسبب تغيرات في كثير من السياسات والممارسات المالية.

- وتتمثل هذه المتغيرات في

### أ . معدلات الفائدة.

● ارتفاع معدل الفائدة المؤكد نتيجة زيادة معدل التضخم يؤدي بدوره ← إلى ارتفاع معدل الفائدة على ديون الشركة .

● معدل الفائدة المؤكد : هو معدل الفائدة التي تدفعها الحكومة

لحاملي سنداتها وهو خالي من المخاطرة .

وهو = معدل فائدة حقيقية + علاوة تضخم .

لذلك فان الارتفاع في معدل التضخم يؤدي مباشرة الى ارتفاع  
معدل الفائدة المؤكدة

● معدل الفائدة الذي تدفعه الشركة على سنداتها

= معدل الفائدة المؤكد + علاوة المخاطرة

(نظرا لـ احتمال تخلف الشركة

عن دفع ديونها)

## ب- صعوبات في التخطيط .

- أن ارتفاع عدم التأكد في الصناعات المختلفة يؤدي إلى الزيادة في علاوات المخاطر وهذا بدوره يضاعف الزيادة في التكاليف الرأسمالية



## ج- الطلب على رأس المال .

• يسبب التضخم المالي ارتفاعا في رأس المال الضروري للقيام بمقدار محدد من الإنتاج , وفي الوقت نفسه فإن البنك المركزي يحاول تخفيض نسبة التضخم عن طريق تقييد عرض المال الممكن إقراضه و هذا بدوره يزيد من معدل الفوائد.

## د- الهبوط في أسعار السندات .

كلما ارتفعت نسبة الفوائد في السوق فإن أسعار السندات الطويلة الأجل تهبط .

### نظرا لان :

- المستثمرون وأموالهم في السندات التي تتغير معدل فوائدها
- يستثمرون نسب أعلى من اموالهم في السندات قصيرة الاجل.

## هـ- التخطيط الاستثماري.

- إن الفوائد العالية والنقص في رأس المال المطلوب جعلتا الشركات حذرة في تخطيطها للنفقات الاستثمارية الطويلة الأجل .

## و- المشاكل المحاسبية .

- يؤدي التضخم المالي بنسب عالية إلى تشويه صورة الأرباح المحاسبية المعلنة في التقارير.

لذلك اذا لم تكن الشركة واعية بأرباحها التي تعكس تقييم

المخزون الخاطيء ونفقات الاستهلاك غير الملائمة .

وقامت بتقييم ايراد الاسهم المالية على اساس هذه الارقام

المشوهة فإنها يمكن ان تواجه مشاكل مالية حقيقية.

## الخلاصة العامة :

إذا كانت نسبة التضخم المالي عالية ومتقلبة  
سوف يؤثر ذلك على السياسات المالية للشركات ويؤدي  
الى تعديلها و تغييرها .